	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Cuotas - UNICA		
Mar-23	1ª Clase Nivel 2	
Aug-22	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 1017 - A, B, Linea		
Mar-23	AA-	Estables
Mar-22	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE FONDO DE INVERSIóN INMOBILIARIA CIMENTA-EXPANSIóN. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

11 APRIL 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó la solvencia y las líneas de bonos de del Fondo de Inv. Inmobiliaria Cimenta-Expansión. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “AA-” asignada a la solvencia y líneas de bonos del Fondo de Inversión Inmobiliaria Cimenta-Expansión (Cimenta, el Fondo) refleja un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Satisfactoria”.

El Fondo de Inversión Inmobiliaria Cimenta-Expansión se dedica, mediante sus filiales, al desarrollo, construcción y administración de activos de renta inmobiliaria en Chile. El Fondo cuenta con una duración hasta el 22 de agosto de 2028, cuyo plazo puede ser prorrogable por la asamblea de aportantes.

Actualmente, el Fondo administra una cartera de activos que se encuentra distribuida en diversos segmentos, entre ellos: oficinas (9), propiedades industriales (8), locales comerciales (50), centros comerciales (2), ***senior suites*** (6) y proyectos habitacionales (1).

A diciembre de 2022, el Fondo de Inversión Inmobiliaria Cimenta-Expansión, en términos proforma, presentó un crecimiento anual del 19,9% en los ingresos consolidados, alcanzando los $ 59.855 millones. Ello considera, principalmente, mayores ingresos por arriendo y por intereses y reajustes, lo que permitió compensar los menores ingresos por venta de inmuebles en la filial Inmobiliaria Independencia S.A.

La generación de Ebitda ajustado (incorpora ganancias o pérdidas de negocios conjuntos y excluye los dividendos desde las filiales) alcanzó al cierre de 2022 los $ 23.156 millones, registrando una disminución anual del 2,7%. Esta caída considera las presiones sobre los niveles de ocupación de nivel consolidado y los efectos inflacionarios sobre la estructura de costos, lo que no logró ser compensado por un mejor resultado en negocios conjuntos en Rentas Senior Suites S.A.

De esta forma, el margen Ebitda ajustado disminuyó hasta el 38,7% (47,7% a diciembre de 2021).

La entidad ha mantenido una estrategia conservadora de inversiones, privilegiando una adecuada composición entre generación propia y deuda financiera, reflejada en la mantención de un bajo ***leverage*** financiero en los últimos periodos (0,5 veces a diciembre de 2022), cifra por debajo de los rangos de otros comparables de la industria. Sin embargo, el financiamiento del actual plan de inversiones generará que el endeudamiento y los indicadores de cobertura se incrementen en el mediano plazo.

A diciembre de 2022, el ***stock*** de deuda financiera ajustada alcanzaba los $ 142.748 millones, esto es un 30,6% mayor a lo presentado al cierre de 2021. Esta alza se explica, mayoritariamente, por el uso de líneas de crédito bancarias con el Banco Itaú y el Banco Bci durante el año 2022, fondos que serán utilizados para solventar el plan de inversiones en curso.

No obstante, los indicadores de cobertura se mantuvieron en rangos dentro de su categoría. A fines de 2022, el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado se incrementó hasta las 5,4 veces (3,0 veces a fines de 2021), mientras que el indicador de cobertura de gastos financieros alcanzó las 1,8 veces (4,8 veces a diciembre de 2021).

A diciembre de 2022, la entidad contaba con una liquidez calificada como "Satisfactoria". Esto, en consideración a recursos en caja y equivalente por $ 16.574 millones y una generación de Ebitda de $ 23.156 millones, en comparación con vencimiento en el corto plazo por $ 24.971 millones. Adicionalmente, la calificación incorpora inversiones asociadas al plan estratégico en curso y el acceso al mercado de capitales con que cuenta el Fondo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: El escenario base prevé que la compañía mantendrá políticas conservadoras, tanto operacionales como de inversiones. Ello contempla que, ante el financiamiento del plan de inversiones, los indicadores de cobertura presentarán un cambio en sus rangos estructurales.

Adicionalmente, incorpora que el Fondo conservará su foco en el negocio de renta inmobiliaria.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría dar ante la rentabilización de las inversiones actuales y menores necesidades de financiamiento por futuras inversiones, sumado a la mantención de una robusta posición de liquidez y adecuados indicadores de cobranza y vacancia, entre otros factores.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante políticas financieras más agresivas o cambios adversos en las condiciones de mercado por sobre nuestras expectativas.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Esteban Sánchez – Analista principal
- Felipe Pantoja – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Esteban Sánchez - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.